



Monthly Insights

September 2026

SET Index Target 1580-1650 จุด

DAOL SEC



ภาพรวมตลาดเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา หุ้นไทย Sideway แม้ผลประกอบการบริษัทใน SET ออกมาดีกว่าคาด +14% (YoY) และ +9.7% (QoQ) เราประเมิน EPS ของดัชนี SET ปี 2569 ที่ 109 บาท (as of 21 ส.ค. 69) ทั้งนี้ บรรยากาศการลงทุนยังถูกปกคลุมด้วยความไม่แน่นอน จากประเด็นสงครามอิหร่าน ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติ สลับซื้อขายสุทธิ ในตลาดหุ้นบ้านเรา ด้าน GDP ไทย ประจำปีไตรมาส 2 ออกมาดีกว่าคาด +1.9% (YoY) และส่งผลบวกต่อบรรยากาศในตลาดหุ้นไทยเช่นกัน

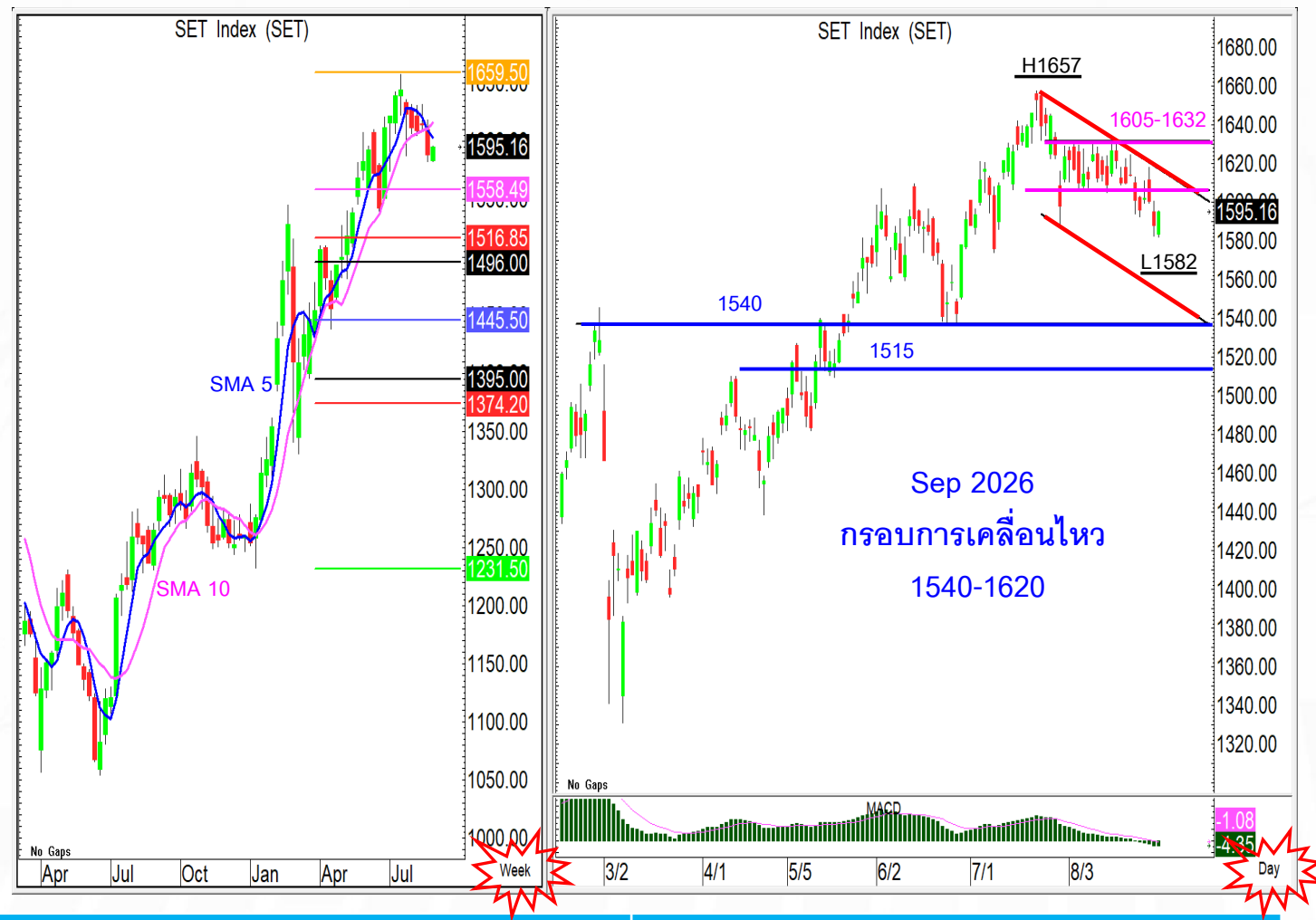
เป้าหมายดัชนี (SET Index Target): ประเมินกรอบดัชนีฯ ในเดือนนี้ไว้ที่ 1580-1650 จุด ตลาดหุ้นไทยยังต้องหาปัจจัยบวกใหม่เพิ่มเติม โดยเฉพาะนโยบายต่างๆ ที่จะมีความชัดเจนมากขึ้น ประกอบกับช่วงปลายเดือน ศาลรัฐธรรมนูญมีกำหนดนัด ฟังคำวินิจฉัย ประเด็น QR Code บนบัตรเลือกตั้ง ซึ่งปัจจัยนี้อาจเป็นประเด็นที่ Overhang ต่อบรรยากาศการลงทุนทั้งเดือน ขณะที่ปัจจัยภายนอก ติดตามการประชุม Fed และสถานการณ์สงครามอิหร่าน

KEY FACTORS

ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามในเดือน ก.ย. (Key Factors)

- **การประชุม Fed และทิศทางอัตราดอกเบี้ย:** จับตาตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะเงินเฟ้อ และอัตราว่างงาน ซึ่งจะส่งผลต่อมุมมองการใช้นโยบายการเงินของ Fed โดยตลาดยังคงคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนนี้ แต่ต้องติดตาม การประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจ รวมถึง Fed Dot Plot ประจำไตรมาส
 - **จากสงครามสู่คว่ำบาตรเศรษฐกิจอิหร่าน:** สถานการณ์สงครามอิหร่าน เปลี่ยนรูปแบบจากการโจมตีด้วยความรุนแรง ไปสู่การคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจแบบ (Economic D-Day) ต้องคอยติดตามสถานการณ์ว่า กลยุทธ์ใหม่ที่สหรัฐฯ นำมาใช้จะช่วยบีบอิหร่านให้หันมาสู่โต๊ะเจรจาหรือไม่ โดยปัจจัยสำคัญคือการเปิดช่องแคบฮอร์มุซ เพื่อทำให้ราคาน้ำมันลง
 - **ความคืบหน้านโยบายภาครัฐ:** การผ่านร่างงบประมาณฯ ประจำปี 70 วงเงิน 3.788 ล้านล้านบาท ความคืบหน้านโยบายไทยเที่ยวไทยพลัส การเจรจาภาษีสหรัฐฯ และ PDP2026
 - **ความไม่แน่นอนทางการเมือง:** ช่วงปลายเดือน ก.ย. ศาลรัฐธรรมนูญ เตรียมวินิจฉัย ประเด็น QR Code บนบัตรเลือกตั้ง ซึ่งอาจส่งผลต่อบรรยากาศการลงทุน หลังจากที่มีเรื่องความมีเสถียรภาพทางการเมือง ช่วยหนุนตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมา
- กลยุทธ์หลัก:** เน้นลงทุนที่คาดว่าจะได้ประโยชน์ชัดเจนจากการลงทุน AI, Data Center ตาม Mega Theme ที่เราแนะนำ เช่น หุ่นกลุ่ม โรงไฟฟ้า และ กลุ่มธนาคาร ขณะที่กลุ่มท่องเที่ยวมีแนวโน้มได้ประโยชน์จากเข้าสู่ช่วงไตรมาส 4 ที่ถือเป็น High Season

หุ้นแนะนำ: AOT, BEM, CENTEL, GPSC, PLANB, SCGP



แนวรับ : 1540-1515

แนวต้าน : 1620-1650

การเคลื่อนไหวดัชนีในเดือนส.ค.ที่ผ่านมา เริ่มเข้าสู่โหมดพักตัว ในรูปแบบ Sideway (1605-1632) หลังจากขึ้นไปทำ High (1657) ปลายเดือนก.ค. ก่อนจะทิ้งตัวหลุดกรอบล่าง (1605) หรือ หลุด 1600 ในสัปดาห์สุดท้ายของเดือนด้วยการทำ Low ใหม่ 1582 ส่งผลให้ทั้งเดือนส.ค.มีกรอบการเคลื่อนไหว 50 จุด (1582-1632) จากภาพดังกล่าวจะเห็นได้ว่าดัชนีหลุดเส้น ค่าเฉลี่ย 5/10 สัปดาห์ (ภาพ Weekly) พร้อมกับดึงค่าสัญญาณที่บ่งบอกแนวโน้มระดับวันกลับเข้าสู่ขาลงอีกครั้ง ดังนั้นจึงเป็นการเปิด Downside เพื่อหา Bottom ของรอบใหม่

แนวโน้มดัชนีในเดือนก.ย. ดัชนีเข้าสู่โหมดการปรับฐาน คาดมีความผันผวนในทางลง ซึ่งมองเป้าหมายแรกที่ดัชนีมีโอกาสทดสอบ 1540 จุด และระยะถัดไป 1515 จุด ขณะที่กรอบบน คาดมีแนวกด 1620 จุด หากฝ่าได้จะเป็นการลบภาพขาลงในระดับวัน เพื่อขึ้นทดสอบที่ High เดิม (1650) อีกครั้ง

คาดการณ์ทางดัชนีเดือน ก.ย. : มีแนวโน้มปรับฐาน เพื่อค้นหา Bottom ของรอบใหม่

- AOT: ผู้โดยสารฟื้นตัว และปรับขึ้น PSC หนุนกำไรปกติ 4QFY26E – FY27E เติบโตต่อเนื่อง
- BEM: นโยบายตัวร่วมคาดใช้ต้นปี 2027E, คงแผนบริหารค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง
- CENTEL: กำไร 3Q-4Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ ได้จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี
- GPSC: คาดกำไร 3Q26E โตต่อจาก GHECO-1 พร้อม catalyst จากPDP2026
- PLANB: Outlook ดีต่อเนื่อง ปลดล็อกคดิล COM7 วันที่ 17 ก.ย. นี้
- SCGP: คาด Fajar มีกำไรได้ต่อเนื่องใน 2H26E; มีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

Stock	Rec	Price 31-Aug-26	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
AOT	BUY	63.50	73.00	15.0	7.9	35.0	2.6	38.9	46.2	34.2	6.4	5.8	1.3	1.7
BEM	BUY	6.90	9.00	30.4	3.3	2.6	3.3	2.6	27.4	26.7	2.8	2.7	2.2	2.2
CENTEL	BUY	43.25	48.00	11.0	67.4	-24.7	21.3	10.1	17.2	22.8	2.3	2.1	2.6	2.0
GPSC	BUY	53.00	60.00	13.2	16.0	-4.6	-3.9	2.9	20.1	21.4	1.4	1.3	2.2	2.1
PLANB	BUY	6.55	7.10	8.4	14.7	12.7	14.7	12.7	23.8	21.1	2.4	2.3	3.6	4.0
SCGP	BUY	30.25	35.00	15.7	58.0	10.5	67.7	11.4	20.2	18.3	1.4	1.3	3.0	3.3

ผู้โดยสารฟื้นตัว และปรับขึ้น PSC หนุนกำไรปกติ 4QFY26E – FY27E เติบโตต่อเนื่อง



End-September (Bt mn)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E
Revenue	67,121	66,679	67,202	79,162
EBITDA	38,246	37,470	38,262	47,807
Net profit	19,182	18,125	19,559	26,409
EPS (Bt)	1.34	1.27	1.37	1.85
EPS growth	118.2%	-5.5%	7.9%	35.0%
Core profit	19,515	18,526	19,011	26,409
Core EPS (Bt)	1.37	1.30	1.33	1.85
Core EPS growth	111.0%	-5.1%	2.6%	38.9%
Dividend yield	1.2%	1.3%	1.3%	1.7%
PER (x)	47.1	49.9	46.2	34.2
Core PER (x)	46.3	48.8	47.5	34.2

HIGHLIGHTS

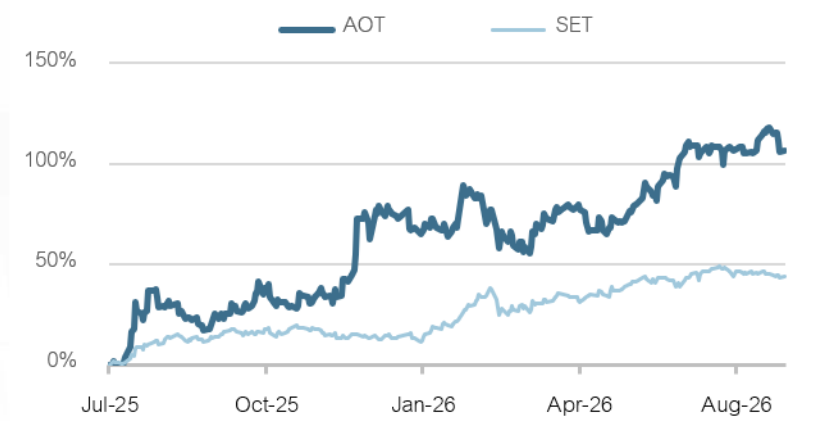
- แนวโน้มผู้โดยสารฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจำนวนผู้โดยสารรวมในเดือน ก.ค.26 มีทิศทางที่ดีขึ้นเป็น -2.1% YoY จากเดือน มิ.ย.26 ที่ -7.5% YoY และ 3QFY26 ที่ -3.7% YoY ขณะที่แนวโน้มเดือน ส.ค.-ก.ย. จะเริ่มทรงตัว YoY ได้ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารรวมใน FY26E จะทำได้ดีกว่าที่เราประเมินเล็กน้อยที่ 126 ล้านคน (ทรงตัว YoY) ส่วนในงวด 1QFY27E จะกลับมาเติบโต YoY ได้จากผลกระทบปัจจัยจากตะวันออกกลางคลี่คลาย และเริ่มเข้า high season ของการท่องเที่ยว
- ปรับเพิ่ม PSC ใหม่ช่วยหนุนรายได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 4QFY26E AOT มีการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเป็นอัตราใหม่ที่ 1,120 บาท จากเดิม 730 บาท สำหรับผู้โดยสารที่เดินทางตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 ซึ่งจะช่วยหนุนรายได้ PSC อย่างเต็มที่ตั้งแต่ 4QFY26E

EARNINGS OUTLOOK

- ยังประเมินกำไร 4QFY26E และ FY27E กลับมาฟื้นตัวโดดเด่น เราประมาณการกำไรปกติ FY26E ที่ 1.9 หมื่นลบ. +3% YoY สำหรับกำไรปกติ 4QFY26E จะกลับมาเติบโตโดดเด่น YoY, QoQ จากการปรับเพิ่ม PSC และเราประเมินกำไรปกติ FY27E เติบโตแข็งแกร่งทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท +39% YoY

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 73.00 บาท อิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%)



นโยบายตัวร่วมคาดใช้ต้นปี 2027E, คงแผนบริหารค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	17,004	16,916	17,276	17,569
EBITDA	9,699	9,734	9,963	10,127
Net profit	3,768	3,781	3,904	4,004
EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.26
EPS growth	8.3%	0.3%	3.3%	2.6%
Core EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.26
Core EPS growth	8.3%	0.3%	3.3%	2.6%
DPS (Bt)	0.15	0.15	0.15	0.16
Dividend yield	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%
PER (x)	28.4	28.3	27.4	26.7
Core PER (x)	28.4	28.3	27.4	26.7

HIGHLIGHTS

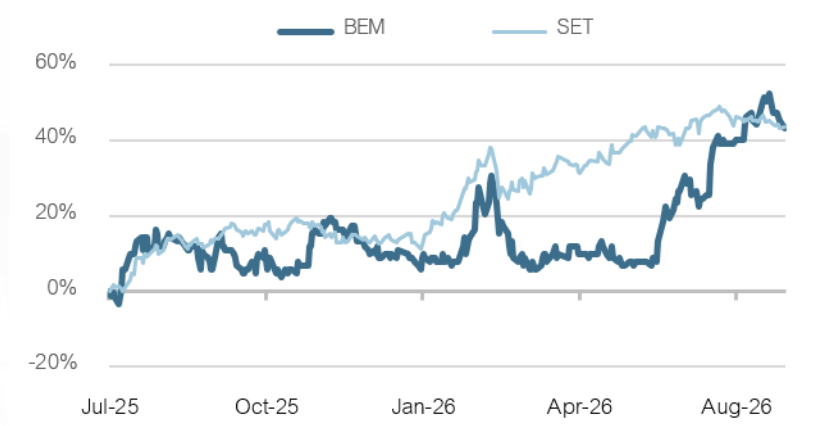
- นโยบายตัวร่วมคาดใช้ต้นปี 2027E โดยมีโอกาสทยอยเห็นรายละเอียดมากขึ้นหลังจากนี้ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างรอ process ของรัฐ เบื้องต้นเราประเมิน sensitivity สำหรับผู้โดยสารรถไฟฟ้าโดยทั่วไปที่สูงขึ้นทุกๆ +10% จะเป็น upside กำไร +/-5% อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามรายละเอียดการคำนวณ subsidy ของรัฐ โดยเฉพาะในส่วนของการปริมาณผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นจากนโยบาย
- คงแผนบริหารค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง โดยมีแผนเริ่มนำงานซ่อมบำรุงสายสีม่วงกลับมาทำเองตั้งแต่ 2H26E ซึ่งจะช่วย cost saving ราย 100 ล้านบาท/ปี ขณะที่ใน 4Q26E อาจมี reverse ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงงานบางส่วนที่ผู้รับจ้างยังไม่ได้ทำอย่างน้อยราย 100 ล้านบาท ซึ่งจะเป็นรายการ one-time นอกเหนือจากนี้คาดการณ์แนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายจะยังลดลง YoY ในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี อันสืบต่อดอกเบี้ยหุ้นกู้และเงินกู้ใหม่เฉลี่ยลดลง

EARNINGS OUTLOOK

- ประเมินกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 3.9 พัน ลบ. (+3% YoY) ขณะที่ทิศทาง 3Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะโต YoY หนุนโดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอ่อนตัวและค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงสายสีม่วงลดลง และขยายตัว QoQ อันสืบสปีจจัยฤดูกาล

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง SOTP โดยมี catalyst จากโครงการ Double Deck และสัญญาเดินรถสายสีม่วงใต้ใน 2H26E-2027E รวมถึงนโยบายตัวร่วมต้นปี 2027E



กำไร 3Q-4Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ ได้จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	23,049	23,954	24,995	26,334
EBITDA	6,418	6,862	7,365	7,833
Net profit	1,753	1,993	3,336	2,511
EPS (Bt)	1.30	1.48	2.47	1.86
EPS growth	40.5%	13.7%	67.4%	-24.7%
Core EPS (Bt)	1.32	1.39	1.69	1.86
Core EPS growth	79.9%	5.5%	21.3%	10.1%
DPS (Bt)	0.59	0.67	1.12	0.84
Dividend yield	1.4%	1.6%	2.6%	2.0%
PER (x)	32.7	28.8	17.2	22.8
Core PER (x)	32.2	30.5	25.2	22.8

HIGHLIGHTS

กำไร 3Q26E จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ ได้จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี ด้าน 4Q26E มีหลาย event ช่วยหนุน

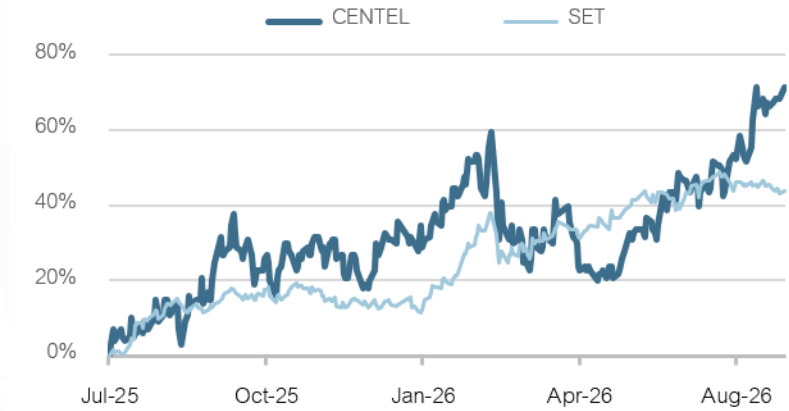
EARNINGS OUTLOOK

- คาดการณ์กำไร 3Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี โดยเดือน ก.ค. 26 ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้นที่ +13% YoY จาก 2Q26 ที่ +1% YoY แต่หากรวมดูไป +8% YoY จาก 2Q26 ที่ -10% YoY ขณะที่ On the book ใน 3Q26E มี RevPAR ยังเพิ่มขึ้นได้ +15% YoY และรวมดูไปก็เพิ่มขึ้น +5% YoY ส่วน SSSG เดือน ก.ค. 26 กลับมาฟื้นตัวได้ดีที่ +3% YoY (ถือว่าดีกว่าคาดเพราะมีโครงการไทยช่วยไทยพลัส กดดันอยู่) จาก 2Q26 ที่ทรงตัว YoY และ TSSG ยังเพิ่มขึ้นได้ราว +7% YoY
- 4Q26E มีหลาย event ช่วยหนุน โดยงาน World Bank and IMF meetings เดือน ต.ค. 26 มี Occ. Rate ที่ราว

65% และ ADR เพิ่มขึ้นราว 20-30% YoY ส่วน Tomorrowland มี Occ. Rate แล้วที่มากกว่า 80% โดยโรงแรม Mirage ที่พัทยา ผู้บริหารคาดว่าจะเดือน ธ.ค. 26 จะมีรายได้โตราว +20% จากเดือน ธ.ค. 25

PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 48.00 บาทอิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 12.5x เทียบเท่า -0.50SD ย้อนหลัง 8 ปี



คาดการณ์ 3Q26E ไต่ต่อจาก GHECO-1 พร้อม catalyst จากPDP2026



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	90,730	84,916	85,215	82,736
EBITDA	23,209	23,128	21,958	21,407
Net profit	4,062	6,399	7,424	7,081
EPS (Bt)	1.44	2.27	2.63	2.51
EPS growth	10.0%	57.5%	16.0%	-4.6%
Core EPS (Bt)	2.33	2.54	2.44	2.51
Core EPS growth	60.0%	9.2%	-3.9%	2.9%
DPS (Bt)	0.89	0.95	1.18	1.13
Dividend yield	1.7%	1.8%	2.2%	2.1%
PER (x)	37.3	23.7	20.1	21.4
Core PER (x)	23.1	21.2	22.0	21.4

HIGHLIGHTS

• กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q26E และ 2H26E จาก GHECO-1 กลับมาเดินเครื่องเต็มไตรมาสและมีประสิทธิภาพดีขึ้น ขณะที่ GLOW IPP และ HHPC ยังมีปัจจัยหนุนจากการเดินเครื่องและการจ่ายไฟที่เพิ่มขึ้น ส่วน SPP ได้แรงหนุนจาก IU demand ที่แข็งแกร่ง แม้คาดต้นทุน Pool Gas ยังสูง ทั้งนี้ เรามองว่าความชัดเจนของ PDP2026 ในเดือน ก.ย. จะเป็น catalyst สำคัญต่อ sentiment และเปิดโอกาสเติบโตของ Renewable และ BESS ในระยะยาว

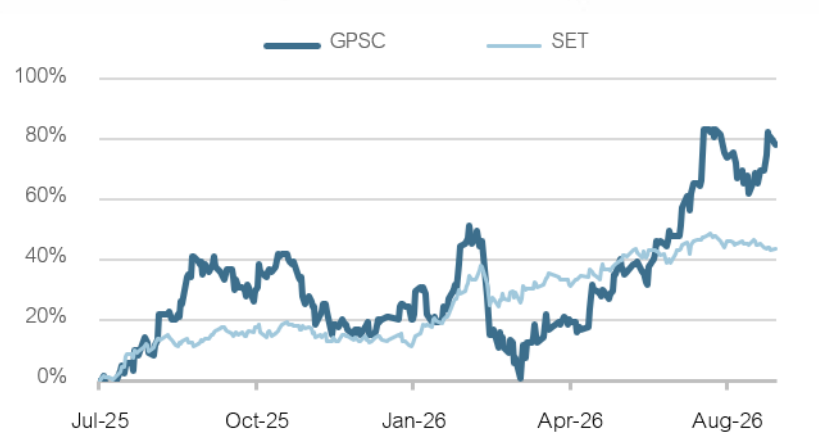
EARNINGS OUTLOOK

• เราประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E อยู่ที่ 6.9/7.1 พันล้านบาท เติบโต -4%/+3% โดยเราคาด 3Q26E ฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ จาก GHECO-1 กลับมาเดินเครื่องเต็มไตรมาส, IU demand แข็งแกร่ง และต้นทุนทางการเงินลดลง ขณะที่ SPP margin ที่ถูกกดดันจากต้นทุนก๊าซ คาดจะถูกชดเชยด้วย IPP ทั้งนี้ คงประมาณการเดิม โดย Upside จาก

PDP2026 และ Data Center คาดเริ่มสะท้อนกำไรตั้งแต่ 2028E เป็นต้นไป

PERFORMANCE & VALUATION

• แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท อิง DCF (WACC 6.5%, Terminal Growth 2.0%) จากศักยภาพเติบโตระยะยาวของ Renewable ภายใต้ PDP2026 และ Data Center ในไทยและอินเดีย โดยคาดความชัดเจนของ PDP2026 ในเดือน ก.ย. เป็น catalyst สำคัญ ขณะที่ Upside จากโครงการใหม่จะเริ่มสะท้อนในประมาณการตั้งแต่ 2028E เป็นต้นไป



Outlook ดีต่อเนื่อง ปลอดภัยดี COM7 วันที่ 17 ก.ย. นี้



HIGHLIGHTS

• เราเลือก PLANB จาก Outlook ดีต่อส่วนทางกับคู่แข่ง ดังนี้ 1) เม็ดเงินโฆษณา OOH ยังเติบโตต่อเนื่อง ส่วนทางกับกลุ่มทีวีที่ยังอยู่ในทิศทางขาลง และ PLANB เป็นผู้นำสื่อ OOH, 2) มี upside จากดีล COM7 และ 3) ระดับ valuation ที่ยังน่าสนใจ เมื่อเทียบกับกำไรในช่วงปี 2026E–27E ที่คาดว่าจะเติบโตทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

EARNINGS OUTLOOK

• กำไร 2H26E เร่งตัว YoY, HoHหนุนโดยรายได้ต่อเนื่องจากรัฐกิจ OOH เข้าสู่ high season, ปรับขึ้น rate card และรับรู้รายได้จาก Asian Games นอกจากนี้ ยังมี upside จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของ COM7 ซึ่งคาดว่าจะมีการพิจารณาใน EGM ช่วง ก.ย. โดยเรายังไม่ได้รวมในประมาณการ

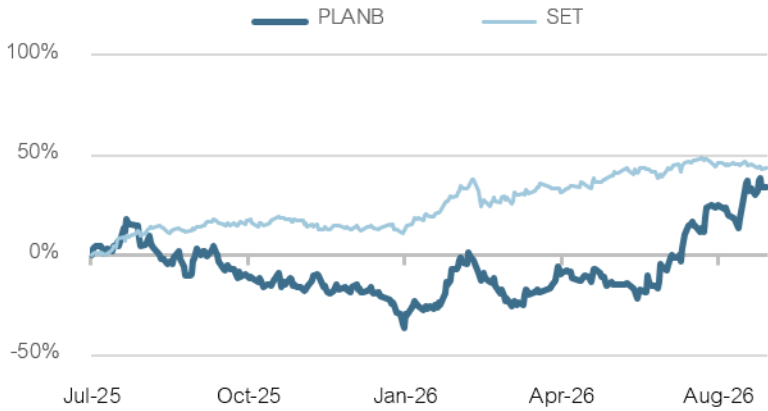
• COM7 เป็น Upside สำคัญ เตรียมพิจารณาดีลใน EGM วันที่ 17 ก.ย. 2026 หากอนุมัติจะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่ง

กำไรผ่าน equity method ขณะที่ synergy คาดเริ่มเห็นปลายปี 2026E

• คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1,258 ล้านบาท (+14% YoY)

PERFORMANCE & VALUATION

• แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 7.10 บาท PER 26x (ใกล้เคียง -0.25SD below 3-yr avg PER)



End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	9,138	9,528	9,844	10,382
EBITDA	4,173	4,506	4,670	4,936
Net profit	1,050	1,105	1,268	1,428
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.28	0.31
EPS growth	15.3%	5.2%	14.7%	12.7%
Core EPS (Bt)	0.23	0.24	0.28	0.31
Core EPS growth	15.3%	5.2%	14.7%	12.7%
DPS (Bt)	0.12	0.21	0.23	0.26
Dividend yield	1.8%	3.2%	3.6%	4.0%
PER (x)	28.7	27.3	23.8	21.1
Core PER (x)	28.7	27.3	23.8	21.1

คาด Fajar มีกำไรได้ต่อเนื่องใน 2H26E; มีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง



HIGHLIGHTS

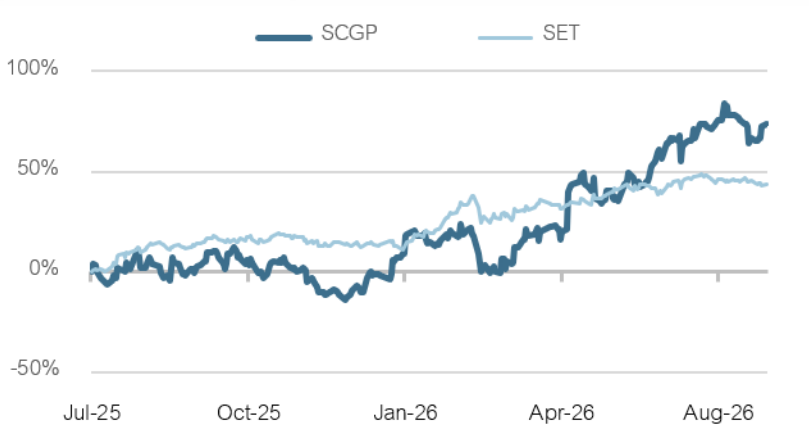
- Fajar มีแนวโน้มรายงานกำไรได้ต่อเนื่องใน 2H26E ผู้บริหารคาดว่าบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) จะยังคงมีกำไรสุทธิใน 2H26E หลักๆจากแผนการลดต้นทุนที่ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง ในขณะเดียวกันราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของ SCGP ก็มีแนวโน้มยืนสูงซึ่งน่าจะช่วยชดเชยปริมาณขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาลได้
- ขยายธุรกิจต่อเนื่องทั้งในประเทศและต่างประเทศ บริษัทได้ประกาศแผนขยายกล่องที่บริษัท Vina Kraft Paper Co.,Ltd. (VKPC) ที่เวียดนามโดยตั้งงบลงทุนที่ 748 ล้านบาท สำหรับกำลังการผลิต 26,800 ตันต่อปี (mta) โดยคาดว่าจะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ได้ในก.ย.2027 ในขณะเดียวกัน บริษัทมีโครงการขยายกำลังกระดาษสำหรับแผ่นยิปซัมที่จังหวัดกาญจนบุรี 400 พันตันต่อปี (kta) ซึ่งคาดว่าจะ COD ได้ใน 4Q28E โดยตั้งงบลงทุนรวมไว้ที่ 9,846 ล้านบาท

EARNINGS OUTLOOK

- คาดการณ์กำไรสุทธิสูงขึ้นต่อเนื่องในปี 2026E/2027E โดยเราประเมินไว้ที่ 6.4/7.1 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 4.1 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมจะเติบโตขึ้น 2) GPM ดีขึ้น และ 3) การกลับมามีกำไรที่เติบโตของ Fajar

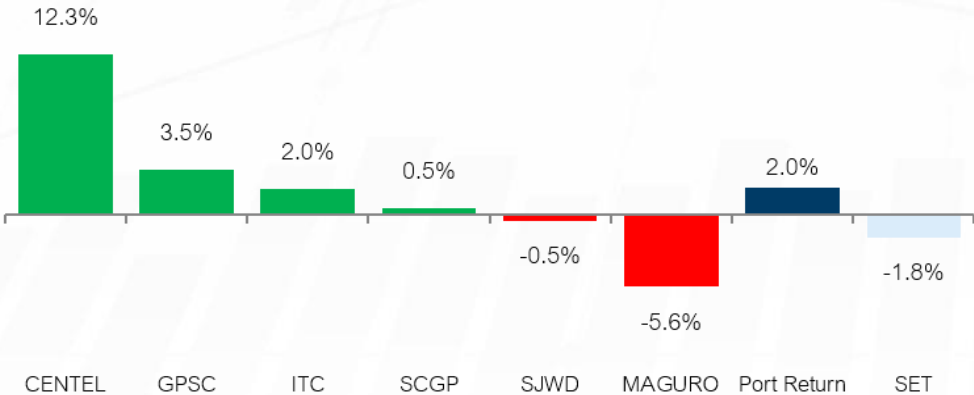
PERFORMANCE & VALUATION

- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 23.4x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว)

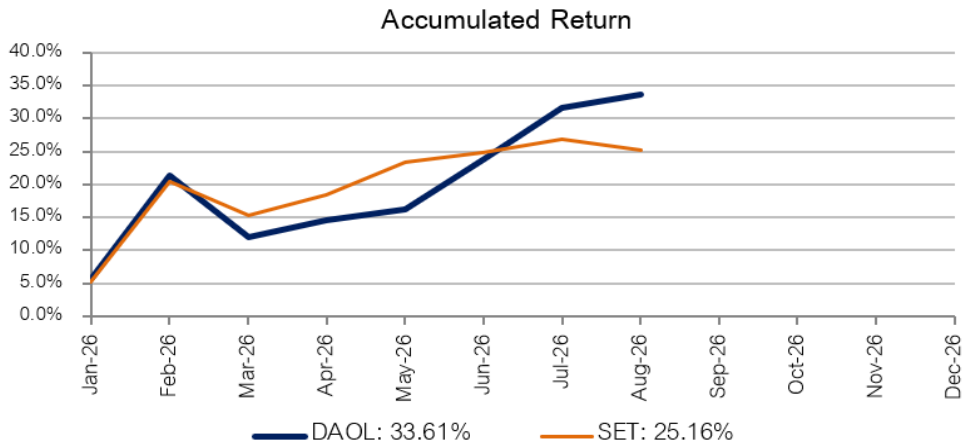


End-December (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	132,784	124,374	124,882	129,075
EBITDA	16,127	17,210	19,690	20,433
Net profit	3,699	4,069	6,430	7,106
EPS (Bt)	0.86	0.95	1.50	1.66
EPS growth	-29.5%	10.0%	58.0%	10.5%
Core EPS (Bt)	0.91	0.90	1.51	1.69
Core EPS growth	-24.3%	-0.9%	67.7%	11.4%
DPS (Bt)	0.55	0.60	0.90	1.00
Dividend yield	1.8%	2.0%	3.0%	3.3%
PER (x)	35.1	31.9	20.2	18.3
Core PER (x)	33.2	33.5	20.0	17.9

Last month performance					
	Action	Entry Price (31 Jul 26)	Exit Price (31 Aug 26)	XD	Monthly Return
CENTEL	BUY	38.50	43.25		12.34%
GPSC	BUY	51.75	53.00	0.55	3.48%
ITC	BUY	17.50	17.30	0.55	2.00%
SCGP	BUY	30.50	30.25	0.40	0.49%
SJWD	BUY	9.80	9.55	0.20	-0.51%
MAGURO	BUY	19.90	18.50	0.29	-5.58%
Port Return					2.04%
SET		1,623.64	1,595.16		-1.75%
Port - SET					3.79%



YTD performance					
Month	Monthly Return		Accumulated Return		DAOL - SET
	DAOL	SET	DAOL	SET	
Jan-26	5.59%	5.24%	5.59%	5.24%	0.36%
Feb-26	15.86%	15.29%	21.46%	20.52%	0.93%
Mar-26	-9.46%	-5.24%	12.00%	15.28%	-3.28%
Apr-26	2.62%	3.15%	14.62%	18.42%	-3.80%
May-26	1.55%	5.00%	16.17%	23.42%	-7.26%
Jun-26	7.59%	1.46%	23.76%	24.88%	-1.12%
Jul-26	7.82%	2.04%	31.57%	26.92%	4.66%
Aug-26	2.04%	-1.75%	33.61%	25.16%	8.45%



Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

DAOL SEC

DAOL SECURITIES (THAILAND) PCL
บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Empowering Your Investment with Expertise

✉ contactcenter@daol.co.th ☎ 1538 กด 1 🌐 www.daolsecurities.co.th
f daol.th 📺 DAOL Channel @daolsec